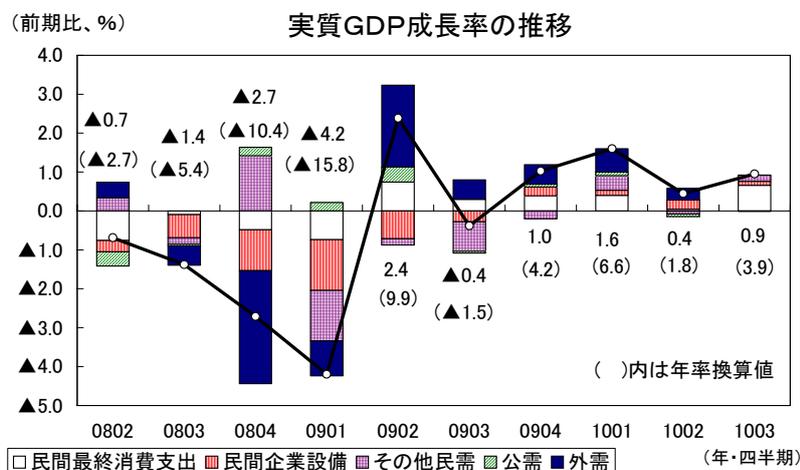


Weekly エコノミスト・ レター

QE 速報:7-9 月期の実質GDPは前期比 0.9%
(年率 3.9%)~駆け込み需要を主因に高成長も、
10-12 月期はマイナス成長の公算大

経済調査部門 主任研究員 斎藤 太郎
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

- 2010 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 0.9% (前期比年率 3.9%) と 4 四半期連続のプラス成長となった (当研究所予測 10 月 29 日: 前期比 0.5%、年率 2.2%)。
- これまで景気の牽引役となってきた輸出の伸びが大きく低下し、外需寄与度は 4-6 月期の前期比 0.3% から同 0.0% へと縮小したが、自動車、たばこの駆け込み需要などから民間消費が前期比 1.1% の高い伸びとなり、成長率を大きく押し上げた。また、企業収益の改善を背景に設備投資が増加した (前期比 0.8%) ことに加え、住宅版エコポイント制度の効果顕在化などから住宅投資も増加に転じた (前期比 1.3%) ため、国内民間需要は揃って堅調な動きとなった。
- 7-9 月期は潜在成長率を大きく上回る高成長となったが、駆け込み需要という一時的な要因によるところが大きく、景気は実勢としては輸出の低迷を主因として足踏み状態にある。すでに、エコカー補助金終了後の反動減は顕在化しており、自動車販売台数は 9 月、10 月と急減し、10 月の販売台数はリーマン・ショック後を下回る水準となっている。
- 10-12 月期は輸出の低迷が続く中、駆け込み需要の反動減により民間消費が大きく落ち込むことが見込まれるため、マイナス成長に転じる可能性が高いだろう。



●駆け込み需要を主因に高成長

本日（11/15）発表された2010年7-9月期の実質GDP（1次速報値）は、前期比0.9%（前期比年率3.9%）と4四半期連続のプラス成長となり（当研究所予測10月29日：前期比0.5%、年率2.2%）、4-6月期の前期比0.4%（年率1.8%）から大きく加速した。

これまで景気の牽引役となってきた輸出の伸びが大きく低下し、外需寄与度は4-6月期の前期比0.3%から同0.0%へと縮小したが、自動車、たばこの駆け込み需要などから民間消費が前期比1.1%の高い伸びとなり、成長率を大きく押し上げた。また、企業収益の改善を背景に設備投資が増加した（前期比0.8%）ことに加え、住宅版エコポイント制度の効果顕在化などから住宅投資も増加に転じた（前期比1.3%）ため、国内民間需要は揃って堅調な動きとなった。

実質GDP成長率に対する寄与度（前期比）は、国内需要が0.9%（うち民需0.9%、公需▲0.0%）、外需が0.0%であった。

<需要項目別結果>

（前期比、%）

	2010年4-6月期			2010年7-9月期		
	改定値 (11/15)	2次速報値 (9/10)	差	1次速報値 (11/15)	当社予測 (10/29)	差
実質GDP	0.4	0.4	0.1	0.9	0.5	0.4
(前期比年率)	(1.8)	(1.5)	(0.3)	(3.9)	(2.2)	(1.7)
内 需	0.1	0.0	0.1	1.0	0.5	0.4
(寄与度)	(0.1)	(0.0)	0.1	(0.9)	(0.5)	0.4
民 需	0.3	0.1	0.1	1.3	0.7	0.6
(寄与度)	(0.2)	(0.1)	0.1	(0.9)	(0.5)	0.4
民間消費	0.1	0.0	0.1	1.1	0.6	0.6
民間住宅	▲0.8	▲1.3	0.5	1.3	2.0	▲0.7
民間設備	1.8	1.5	0.3	0.8	0.6	0.2
民間在庫 (寄与度)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
公 需	▲0.3	▲0.3	0.0	▲0.1	▲0.1	0.0
(寄与度)	(▲0.1)	(▲0.1)	0.0	(▲0.0)	(▲0.0)	0.0
政府消費	0.2	0.3	▲0.1	0.1	0.1	0.0
公的固定資本形成	▲2.3	▲2.7	0.4	▲0.6	▲1.4	0.8
財貨・サービスの純輸出 (寄与度)	(0.3)	(0.3)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(▲0.1)
財貨・サービスの輸出	5.6	5.9	▲0.3	2.4	2.4	0.0
財貨・サービスの輸入	4.0	4.1	▲0.1	2.7	3.2	▲0.5
名目GDP	▲0.7	▲0.6	▲0.0	0.7	0.2	0.6

（資料）内閣府 経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」

民間消費は前期比1.1%となり、4-6月期の同0.1%から伸びを大きく高めた。エコカー補助金終了、たばこ値上げ前の駆け込み需要が発生したこと、エコポイント制度に猛暑の後押しが加わったことでエコ家電（テレビ、エアコン、冷蔵庫）の販売が好調だったことが7-9月期の消費を大きく押し上げた。

家計消費の内訳を形態別に見ると、自動車や家電が含まれる耐久財が実質・前期比11.1%の高い伸びとなったほか、たばこの駆け込み需要の影響から非耐久財も前期比0.6%と堅調だった。一方、半耐久財（前期比▲0.5%）、サービス（前期比▲0.0%）は低調な動きとなった。

個人消費を取り巻く環境を確認すると、失業率は引き続き高水準にあるが、7月の5.3%から9月には5.0%まで低下し、7-9月期の雇用者数は前年比0.3%と7四半期ぶりの増加となった。また、一人当たり賃金は労働時間の増加を主因として3月以降、上昇を続けている。7-9月期の名目雇用者報酬は前年比1.0%となり、4-6月期（前年比1.2%）とほぼ同程度の伸びとなった。雇用・所得

環境は緩やかな改善を続けている。

住宅投資は前期比 1.3%と 2 四半期ぶりの増加となった。住宅版エコポイント制度や住宅ローン金利優遇策といった住宅購入支援策の効果が顕在化し始めている。

設備投資は、企業収益の回復を背景に前期比 0.8%と 4 四半期連続の増加となった。

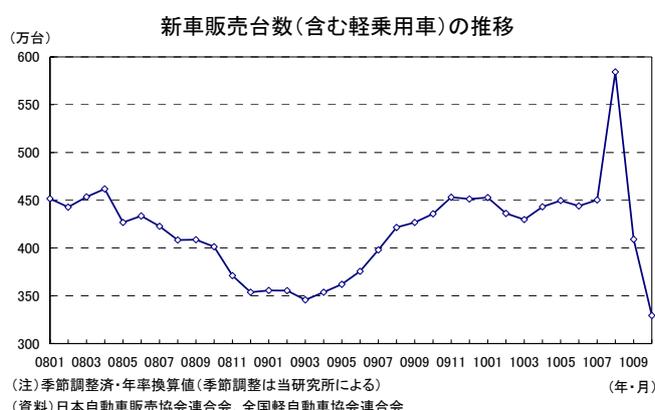
公的需要は、政府消費は前期比 0.1%の増加となったが、2010 年度当初予算における公共事業関係費大幅削減の影響から公的固定資本形成が前期比▲0.6%と 5 四半期連続で減少したため、全体では前期比▲0.1%と 2 四半期連続で減少した。

外需寄与度は前期比 0.0%となりかろうじて 6 四半期続けて成長率の押し上げ要因となったが、4-6 月期の同 0.3%からはプラス幅が縮小した。輸出は前期比 2.4%と 6 四半期連続で増加したが、円高の進展、海外経済の減速を背景に 4-6 月期の同 5.6%から伸びが大きく低下した。一方、輸入は国内需要の持ち直しを反映し、前期比 2.7%と 5 四半期連続の増加となり、輸出の伸びを上回った。

名目 GDP は前期比 0.7%（年率 2.9%）と 2 四半期ぶりに増加したが、実質の伸びは下回った。GDP デフレーターは前年比▲2.0%となり、4-6 月期の▲1.8%からマイナス幅が若干拡大した。

7-9 月期は潜在成長率を大きく上回る高成長となったが、駆け込み需要という一時的な要因によるところが大きく、景気は実勢としては輸出の低迷を主因として足踏み状態にある。すでに、エコカー補助金終了後の反動減は顕在化しており、自動車販売台数は 8 月に前月比 29.7%（季節調整値は当研究所による）と急増した後、その反動から急速に落ち込み（9 月が前月比▲30.0%、10 月が同▲19.5%）、10 月の販売台数はリーマン・ショック後を下回る水準となっている。

10-12 月期は輸出の低迷が続く中、駆け込み需要の反動減により民間消費が大きく落ち込むことが見込まれるため、マイナス成長に転じる可能性が高いだろう。



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。
また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。